

## 経営者支配の法的手段に関する吟味

中 村 一 彦

### 一 は し が き

従来から株式会社支配の手段として、(1)白紙委任状による議決権代理行使、(2)議決権信託、(3)資格譲渡、(4)議決権拘束契約、(5)無議決権株、(6)議決特権株、(7)自己株などがあげられるがこれらはすべて株主の議決権を基礎としたものである。支配株主が少数の株式を所有することによって会社を支配している時には、その支配力は強固ではない。そのため、支配株主はその支配権を確保し、強化することが必要であり、本来右にあげた各種の支配手段は、支配株主による株式会社支配の手段として、一般に論じられてきた。

しかし、株式会社においては株主が自ら支配者となる場合のほか、債権者、従業員、経営者などが支配者となる場合、さらには国家が支配者となる場合もある。<sup>(1)</sup>債権者が支配者となる場合には、社債の引受または金銭の貸付が主たる武器になるであろうし、従業員が支配者となる場合は、むしろ締であるが労働株、生産管理が有力手段となるであろうし、国家が支配者となる場合には、株式所有、社債保有を基礎にし、またはそれらを基礎にすることなく、立法手段によって種々の支配を行うことができる。

これに対して、経営者は本来株主によって活用されるべき議決権代理行使、議決権信託、資格譲渡、議決権拘束契

約等を巧妙に利用しうる地位にあり、これらの手段を利用することによって支配者となりうる。本稿では、経営者が各種の法的手段を何に利用しているか、また法的手段を利用することの可否、さらに経営者が法的手段を利用して議決権を行使しうる範囲等について吟味したい。

註(1) 詳細は拙著「株式会社支配の法的研究」(共著)参照。

## 二 経営者による各種法的手段の利用

### (一) 議決権代理行使

議決権の代理行使制度は、株主の側からすれば、自ら株主総会に出席し得ない場合の不可欠な議決権行使の方法として、また会社側からすれば、いわゆる定足数確保のための必要から、重要な機能を果たしてきたが、近時はこの制度が「経営者支配」を確保継続せしめる結果をもたらすことが多い。

議決権の代理行使は、アメリカにおいて一般に次のような方法で行われる。すなわち、経営者は株主総会の通知を発するとき、委任状の用紙も同封し、代理行使を勧誘する。その際、委任状にはそれによって議決権を行使する投票委員会(Proxy Committee)の名前を掲げているのが常である。<sup>(1)</sup>この投票委員会は現在の経営者によって指名され、社長その他の役員であることが多い。通常は投票委員会に対する積極的争いも反対もなく、株主の委任状は定足数(quorum)を満たす手助けとなり、また経営者の意思に合致するようゴム印を押捺したものとなる。<sup>(2)</sup>このようにして、現在の経営者に多数の議決権が集められる。時折経営者と一群の株主が対立し、株主は別の委任状を発送し、経営者に対抗して、他の株主の支持をうるために競争することがある。その勝敗はともかくとして、経営者は会社の費用で印刷され、郵送される白紙委任状(blank proxies)を利用できることは有利である。

この事情はわが国でもほぼ同じであるが、ただ白紙委任状による議決権代理行使の勧誘は、会社の経営者によるよりも、会社自体による勧誘が、従来からの慣行である。会社の勧誘は、實質的に会社の経営者のための勧誘と言えようが、経営者の勧誘は、名実ともに経営者のためのものである。従って、会社による勧誘の趣旨は、株主総会の定数確保、流会防止および株主に対する議決権行使の機会の付与などとどまるのに対して、経営者による勧誘の趣旨は、会社による勧誘の趣旨に加えて、さらに積極的に現経営政策の樹立、経営者支配の確保を含むであろう。

## (二) 議決権信託

議決権信託 (voting trust) は、一団の株主と受託者 (trustees) との間の合意により、または個々の株主と受託者との間の一群の同一内容の契約により、株主が一定の期間、受託者にその株式を譲渡し、受託者は信託期間中契約に従って株式上の議決権その他の権利を行使する制度であるが、経営者が受託者になると、その会社内における地位を確保したり、経営政策の安定と維持をはかることに役立つ。

この議決権信託はアメリカにおいて広く行われているが、経営者によって利用された例を挙げてみよう。バルティモア・コンソリデイテッド・ガス・電灯電力会社 (Consolidated Gas, Electric Light & Power Company of Baltimore) の経営者は、勢力を増しつつある一団の株主によってその支配が危険にひんしたのを知り、議決権信託制度により、一団の株主を破壊し、その後もは必要でなくなった年度末において議決権信託組織を解散するという方法によって、もとの経営者支配に復帰したのである。またペンシルベニア鉄道系において、一九二九年四月に従属鉄道会社の支配を目的とするペンロード株式会社 (Pennroad Corporation) という中間持株会社が設立されたが、ここに議決権信託が利用された。すなわち、ペンシルベニア鉄道会社の経営者が受託者となり、ペンシルベニア鉄道会社の株主達に対して、ペンロード株式会社の議決権信託証書を渡したのである。<sup>(5)</sup>

このように、会社の経営者が一たん議決権信託の受託者になると、殆んど資本出資を負担しないで、その企業の諸活動に関する完全な支配権を手中にする。<sup>(6)</sup>

(三) 資格譲渡

ドイツにおける資格譲渡 (Legimationsübertragung) は、もっぱら銀行によって利用され、ドイツの銀行が全産業部門にわたって、牢固たる勢力を獲得するに至った原因の一つは、寄託株についての議決権の利用にあると言われている。<sup>(7)</sup>

しかし資格譲渡を利用し得るものは、理論的には銀行に限られる必要はない。経営者も資格株主たることを許されるであろう。

(四) 議決権拘束契約

議決権拘束契約 (Stimmrechtsbindungsvertrag, Convention Sur le droit de vote, Voting agreement) は、実際上は会社の支配者である大株主と他の株主との間の契約によってその株主をして自己の指図に従って議決権を行使する義務を負わせることが多いが、第三者と株主間の契約であることもありうる。たとえば、質権設定者の議決権行使方法如何によって、質権的価値 (担保価値) に影響を及ぼすことがありうる場合 (たとえば優先株式の優先条項の変更などの場合)、質権者は株式に対する質権設定のときに議決権行使方法につき契約することが生ずる。経営者と株主間の契約においては、たとえば当該会社の取締役会の決定と一致せる方向に、株主が議決権を行使する義務を負うことが考えられる。

註 (1) Ballantine, On Corporations, p. 412; Berle and Means, The Modern Corporation and Private Property, 1956, p. 82, 83, 86, 87, 244, 245. 「株主の個人的議決権は、彼が極めて大量の株式を所有しているのでなければ、株主総会では全く効果がな

い。従つて、株主は実際には全く議決権を行使しないという道を探るか、さもなければ自分の議決権を彼には支配力のない、またはその選出にも彼は参加しないような人々に委せて了うという道をとるかせざるをえない」。(pp. 86—87.)

- (2) Ballantine, op. cit., p. 412; Berle and Means, op. cit., 81—89, 139, 245.
- (3) アメリカにおける有名な事件として、スタンダード石油会社の大株主にロックフェラーと、会社の経営者（取締役会長）スチュワートとの委任状争奪戦がある。この時はロックフェラーが勝利をおさめた。Berle and Means, op. cit., pp. 82, et seq. わが国では朝日新聞社の株主総会（昭和三十九年二月）において、大株主と経営者が対立抗争し、経営陣と従業員が結集して勝利をおさめた例がある。

- (4) Berle and Means, op. cit., p. 89, et seq.
- (5) Berle and Means, op. cit., p. 77. 増地博士「株式会社」四六五頁。
- (6) Berle and Means, op. cit., p. 77.
- (7) Möser, Die Generalversammlung der Aktiengesellschaft, 1925, S. 46. ff. 菱田助教授「株主の議決権行使と会社支配」一九一頁参照。
- (8) わが国の実例として、昭和二十七年九月頃、南海電気鉄道株式会社の一部株主が経営者側に対して「南海大株主協会」の設立をし、そこでの決議事項を、会社側に要求したことがある。なお詳細は西原教授「株主権の濫用とその対策」（民事法の諸問題）二七四頁参照。

### 三 経営者が法的手段を利用することの可否

経営者が右にのべた議決権代理行使その他の法的手段を利用し、自らその代理人、受託者、資格株主、契約当事者等になり得るか。

#### (一) 議決権代理行使

- (1) 経営者は代理人となりうるか。

経営者支配の法的手段に関する吟味（中村）

経営者が議決権代理行使の代理人になりうるか否かにつき、比較法制上、まずイタリアでは、会社の取締役 (Amministratori) および会社の従業員 (dispendenti della Società) は株主総会において他の株主の代理人となることができない旨定められている (民法典二三七二条二項)。次にアメリカでは、制定法または基礎定款で代理人の資格を制限することが認められている。制定法で経営者の代理人資格を否認するものの例として連邦銀行法 (National Bank Act) 第六十一条は連邦銀行の役員・書記 (clerk) ・金銭出納係 (teller) ・記帳係 (book-keeper) は代理人となりえない旨規定しており、ニューヨーク州においても、銀行法に準拠して設立された会社について同様な規定が存在する (New York Gen. Corp. Law, § 19, § 26)。また多くの基礎定款では、会社の役員を代理人資格より排除することが認められている<sup>(1)</sup>。しかし、制定法または基礎定款が代理人資格を禁止または制限しない場合には、附属定款でこれを禁止、制限することは許されないものであって、取締役または役員は代理人となりうる<sup>(2)</sup>。ドイツでは株式法第一三四条第四項が法に規定する以外の場合について「議決権の行使の条件および方式は定款に従いこれを定む」と規定している<sup>(3)</sup>。そこで、代理人資格を定款で制限することが可能であり、会社の経営者を代理人資格より排除することも認められている<sup>(4)</sup>。これに対して、イギリス会社法 (一九四八年法) 第一三六条第一項は、代理人は株主たることを要しないと規定したので、代理人には株主以外の者すなわち経営者もなりうる<sup>(5)</sup>と解されるし、また経営者の代理人資格を排除する定款の規定は無効と解される。

わが国においては、これに関して商法上明文規定がなく、実際上は経営者も代理人として議決権を行使している<sup>(6)</sup>。取締役 (または監査役または会社の使用人) の代理人資格を否認する定款規定の効力については有効説と無効説がある。有効説の根拠は株主総会の適正な運営と株主の利益保護のためには、経営者という他の機関の介入を排除すべきこと、経営者が代理人となるときは経営者支配を生じ、その弊害もあること等である。しかしこの説には疑問がある。

これに対し、無効説の根拠はわが商法第二三九条第三項には議決権行使の条件につき別段の定めをなし得る旨の規定がなく、法律に規定なき限りは別段の条件を附することはできないということである。形式上の根拠にとどまるようである。

そこで、私は経営者の代理人資格を否認する定款規定は無効とする立場から、その実質的根拠を次のように考える。

(イ) まずわが現行商法における株主総会と取締役会という機関の権限分配の問題と、経営者の機関構成者たる地位から検討したい。有効説は、委任状勧誘に関連してではあるが、株主総会が会社の一つの独立せる機関としてそこにおいて出資者たる株主が会社に対する支配を行ない、経営者を選任監督すべく予定されていることを考えるとき、株主総会意思決定への経営者の介入を出来るだけ排除して解釈することが必要であるとされるが、わが現行商法の下においては、意思決定という同質的な権限をもつ株主総会と取締役会について、一方では法律または定款に定めた事項、他方では業務執行という全然別個の基準で一つの会社権限を分配しようとしたので、機関の分化が理論上必ずしも明確とは言えないのであって、政策的考慮から、業務執行の一種である利益配当の決定（商二八三条）等が株主総会の権限とされており、経営者の職務権限とは無関係ではないのである。

一方、経営者には機関（Organ）としての経営者と機関構成者（Organträger）としての経営者とが考えられるが、代理人たる経営者は機関構成者としての経営者である。それは個人としての経営者であるが、会社を全くはなれて觀念し得る單純な人格者ではない。機関の地位をみたしている人格者である。従って、純然たる個人法上の代理人とも異なる。しかし、会社の機関そのものでもない。この機関構成者としての経営者は、会社に対し相對二元の關係を有し、一面において機關關係の方面、他面において個人關係の方面を有するが、経営者が代理人となる場合は、機關關係の方面に屬する行為であつて、單純に純然たる個人法上の代理人ではないことに注意すべきである。

経営者は株主総会において監督される立場にあるにも拘らず、機関係的方面からして会社全体の利益を顧慮し、公正な立場と公正な方法によって現経営政策を遂行し、会社のため最も適当と認めて提出した議案を成立させるために努力することは許されるべきであつて、代理人資格も当然認められるものと解すべきである。

(ロ) 次に所有と経営の分離の観点から考察しよう。元来、株主総会における議決権は株主自ら (in person) 行使すべきであつて、議決権代理行使は認めないのが昔の原則であつた。ところが、企業規模の拡大、株主数の増加および株式の地理的分散という傾向が増加してくるに従つて、この原則は崩れ、総会不出席の株主に議決権行使の機会を与えるために、その代理行使が行われるようになったのである。その場合でも、株主総会は「株主」の「総会」であるから、株主でない者が一人でも出席することはその名実が背馳することになるので、株主のみの参加が最も好ましいという考え方から、わが国の多くの会社の定款において、代理人資格を株主に限定することが行われ、また従来のも多数説はこれを有効とした<sup>(9)</sup>。しかし、企業規模の拡大、株式分散等の所有と経営の分離現象が進み、株主はその会社の株主の中に信頼するに足る代理人としての友人、知人を見出しえないような会社ではどういふ結果になるであらうか。株主が自己の信頼しうる第三者（たとえば経営者）を代理人に選んでも、会社は定款で株主に限定するならば、議決権行使は困難となるし、直接経営者を代理人資格から排除すれば、株主は殆んど議決権行使を棄権せざるをえなくなるであらう。もちろん、株主に白紙委任状を提出せしめて、それを会社または経営者をして適当な代理人に取次せれば機会は残されるわけであるが、経営者が特に自己と関係のない者を代理人に選定するはずもないのである。このような理由から、私は代理人資格を株主に限る定款規定を無効と解するとともに、代理人資格から経営者を排除する定款規定も無効と解する。

(ハ) 経営者が代理人となれば、いわゆる経営者支配を生じ、またそのために起る弊害も考えられる。しかし、経営



者支配の肯定とその弊害防止とは一応別個の問題である。「少数支配は必ずしも悪いとは謂えない。株式の分散が免れ得ざる限り、株式会社経営の能率を昂むる為には寧ろ必要であり、取締役会制度を設けて経営の全権を之に委ねる原則を確立せる商法の規定をもこの点は是認されねばなるまい」とする見解は、経営者支配そのものは是認するものと解することができる。

## (2) 経営者による代理行使の勧誘

白紙委任状による議決権代理行使が、アメリカおよびわが国で慣行となっており、その勧誘者は、アメリカでは、会社の経営者、わが国では法形式上会社が多いことは既述の通りである。しかし、法規上、わが国でも、会社の経営者による代理行使の勧誘は、上場会社についてはあるが明定されている（上場株式の議決権の代理行使勧誘に関する規則二条一号）。

経営者による委任状勧誘の法的性質は、勧誘の文言により、被勧誘者たる株主より経営者に対して、議決権行使の代理権を授与すべき委任契約の申込、または第三者に議決権代理行使を委嘱することの仲介ないし媒介についての準委任契約の申込のいずれかと解せられる。

白紙委任状による議決権代理行使の勧誘の効力については、委任状の勧誘が会社によって行われる場合に学説に争いがあるが、委任状の勧誘が経営者によって行われる場合にも類推して吟味することができよう。先ず、松田博士は勧誘が会社によって行われると会社以外の者によってなされたとを問わず、かかる慣行は無効であるとされる。<sup>(13)</sup> その理由として、博士は議決権の本質からすると、白紙委任状による議決権代理行使は議決権を株主の人格より遊離せしめることになるからとされる。しかし博士の見解に対しては、所有と経営の分離の観点から反対せざるをえないし、<sup>(14)</sup> また通説は会社の白紙委任状による議決権行使の勧誘を有効とするから、実質的には何らの変りのない経営者による

勧誘もこれを有効とすることになる。しかし、その理論的根拠を推量することは困難である。私が白紙委任状による議決権行使につき、経営者の勧誘を有効とする根拠は、経営者が会社の機関關係の方面に属する立場からの行為であるからと考える。イギリス及びアメリカにおいて、経営者が勧誘に要した費用は、会社の負担になることも、このような考え方から理解すべきである。<sup>(15)</sup>

## (二) 議決権信託

経営者が議決権信託の受託者となることの可否は、議決権信託制度そのものの是非とも関連する。一般に議決権信託そのものを無効とする立場からは、経営者が受託者となることをも当然とするに違いないし、また議決権信託そのものを有効とする立場からも、株主總會における会社の意思決定に他の機関の介入を容認することは妥当でないという理由から、これを無効とするか、または定款で経営者の受託者資格を否認する規定の効力を認めることが予想される。しかし、私はその有効説を主張したいと思う。

(イ) まず、経営者が議決権信託の受託者となるのは、会社の機関關係の立場からと解される。経営者は大株主の勢力を牽制するとともに、経営者の地位を株主總會の偶然的多数の支配より独立せしめ、短見かつ利己的な投資株主、投機株主等の欲求を抑えて、企業自体の繁栄を計り、単に株主のみでなく、債権者、従業員、消費者の利益をも考慮すべき忠実義務（商二五四条ノ二）を負う。

(ロ) 次に経営者の議決権信託における受託者資格を是認する根拠として、いわゆる所有と経営の分離現象をあげた。前に述べた議決権の代理行使制度が、企業規模の拡大に伴う広範囲な株式分散、所有と経営の分離現象と不可分の關係にあるのと同様、議決権信託制度も群小株主の議決権の行使を容易ならしめると共に、経営者の会社支配を確保継続せしめるための有力な手段となっている。所有と経営の分離という経済的要求が存在し、しかもそれが法律の

保護に値するものである限り、単に一片の理論によって拒否すべきではなく、かえって、その要求に適合するところの理論構成を試みるのが法律学の任務と考える。アメリカ各州の判例上、議決権信託を否認する根拠として最も多く主張されたのが、公序違反説で、議決権信託制度は株主から議決権を奪うものである、換言すれば所有と経営を分離するものであるから、公益に反するとなしたのである。この考え方は、各株主が自己の判断に基き、その株式上の議決権を行使する義務を負うという基礎理論に立つものであって、議決権代理行使制度が永く否認されたのも同一の理由に因るものである。しかし議決権代理行使が認められている今日、この基礎理論は、たんに歴史的意義を有するにとどまるものである。今なお、わが国においては、松田博士が議決権は人格権であるという立場から、議決権信託は議決権を株主の人格より遊離し、その実権を第三者の手に帰せしめるものであるから無効とされるが、これもアメリカにおける古典的判例と同様、旧時代的理論と言わざるをえない。

(ハ) 経営者が議決権信託の受託者となると、その地位を濫用して会社または株主、債権者、従業員等の利益を害するから、経営者の受託者資格を否認する説もあろう。しかし、これも、議決権代理行使制度において生ずる経営者支配と、その弊害防止とは別個の問題であると述べたのと同様である。

### (三) 資格譲度

わが国では専ら記名株式のみが行われているから、實際上資格譲渡が問題になることは殆んどないであろうし、同様に経営者が資格株主になることも殆んどないであろうが、わが商法上、経営者が資格株主となりうるか否かは一つの問題である。資格譲渡そのものを無効とする立場を採れば論外であるが、資格譲渡制度の有用性と合法性を認める立場からは、当該会社の株主であろうと、銀行であろうと、あるいは経営者であろうと、資格株主たることを、理論的には一応認めうるであらう。

(イ) 経営者が資格株主となる場合は、会社の機関関係の立場からのものであることは、議決権信託等の場合と同様である。

(ロ) ドイツにおける資格譲渡が、わが国における白紙委任状による議決権代理行使、アメリカにおける議決権信託と同様、いわゆる所有と経営の分離現象に従って生じた慣行であることに注目する必要がある。所有と経営の分離に伴って生じた投資株主、投機株主等の放棄した議決権を、銀行が有効に利用することが合法とされているのであるから、わが国において、銀行に代って会社の経営者がこれを行っても、特に不都合とは考えられない。

(ハ) この制度が支配者の権限を増大せしめることの結果として、経営者が私利をもくろむ弊害も考えられうる。しかし、これは資格譲渡にのみ存在する弊害ではなく、議決権代理行使、議決権信託その他の法的手段にも共通のものであり、要はその権限使用の目的と内容如何にある。

#### (四) 議決権拘束契約

会社の経営者が経営の安定と継続の確保等を目的として、他の株主と契約を締結し、その株主をして経営者の指図にしたがって議決権を行使する義務を負わせることが有効か否か。この点、ドイツにおいては、会社自身と株主との間で締結された議決権拘束契約を一般に無効とするともに、会社経営者のために議決権を拘束せられた株式についても、この契約を無効としている<sup>(四)</sup>。私も議決権拘束契約が株主と会社自身との間で締結されることは、自己株式についての議決権休止（商二四一条二項）から考えて無効と解するが、会社の経営者と株主間の議決権拘束契約それ自体を違法となすことはできないと解する。

(イ) 経営者の締結する議決権拘束契約は、経営者が会社の機関関係の立場から会社の利益のために一定の計画ないし政策を達成するためのものであれば有効と言えよう。

(ロ) 議決権拘束契約と類似の議決権代理行使、議決権信託、資格譲渡等において、経営者が受任者・受託者および資格株主たることが認められる以上、とくに議決権拘束契約においてのみ、経営者をその当事者から除外する理由はない。

(ハ) 議決権拘束契約が経営者によって濫用される危険性はあるが、かかる理由で直ちにこれを排斥することは適当でないであろう。拘束契約の目的、内容、効果等が不法、不当なものでない限り、許されうると解すべきであろう。

註

- (1) Fletcher, *Cyclopedia of the Law of Private Corporations*, 1952, Vol. 5, § 2052, p. 210.
- (2) *Woodruff v. Dubague & S. C. R. Co.*, 30 Fed. 91 (1887) ; *State v. Meredith*, 183, Iowa 783. 菱田助教授、前掲書、八七頁参照。
- (3) 菱田助教授、前掲書、八七頁。
- (4) 大阪市大商法研究室「改正株式会社法施行の実態調査」ジュリスト七八号一三頁以下。
- (5) 菱田助教授、前掲書、八七頁、河村鉄也氏「株主總會の研究」一六〇頁。
- (6) 竹田博士「株主の議決権」京都法学会雑誌、七卷九号、三二頁。
- (7) たとえば、菱田助教授「委任状勧誘と議決権代理行使」私法、二二号、一四七頁。
- (8) 米谷博士「機関としての取締役と個人としての取締役」青山博士還暦記念論文集、一九三頁参照。
- (9) *Mackin v. Nicollet Hotel, Inc., C. C. A. Minn.*, 25 F. 2d 783, 786. では地理的に分散した数千の株主を擁する巨大会社によって、近代的事業が行なわれており、このような会社組織の株主總會は明らかにただ impracticable だけではない。Stevens, *Handbook on the Law of Private Corporation*, 1949, p. 532. note, 40. ステイvensも Proxy Voting は会社規模の拡大と株主の地理的分散 (geographical dispersion) に伴って必然的に発達したものである。Stevens, *op. cit.*, pp. 559—560.
- (10) 松田博士「会社法概論」(新訂) 二五頁。大森教授「会社法講義」三五七頁。島本教授「議決権代理行使をめぐる問題」(株式会社法の法理論と実際) 二五六頁。松本博士「日本会社法」二五八頁。大隅教授「全訂会社法論」(中) 二八頁。石井教授「商法」二八一頁。鈴木教授「会社法」一一四頁。

経営者支配の法的手段に関する吟味(中村)

富大経済論集

二七四

- (11) 無効説には、田中（誠）博士「最新会社法論」（上）三三〇—三三一頁。岡野博士「会社法」（完）三八四—三五頁。竹田博士、前掲論文三三頁。田中（耕）博士「改正会社法概論」（下）三五七頁。西島教授「改正会社法」（再訂版）一一一頁。菱田助教授、前掲書、八〇頁以下。これと同旨の通達として注目されるのが、昭和三十六年五月一日付民事局長通達である。
- (12) 島本教授「アメリカ株式法上の議決代理人」同志社法学、一五号、六六頁。
- (13) 松田博士「株式会社法の理論」三〇七頁。
- (14) 詳細は拙稿「議決権の代理行使と経営者支配」富大経済論集、七卷二号六八頁以下。
- (15) Shackleton, The Law and Practice of Meetings, 3 rd. ed. (1951), p. 46. Friedman, Expense of Corporate Contests, Columbia Law Review, Vol. 51 (1951), pp. 952, 953.
- (16) 河村氏「株主総会の研究」二〇二頁、野津博士「新会社法」（上）二二〇頁、松田博士、前掲書三二四頁。松波教授「無記名株式」株式会社法講座二卷、五九〇頁注（四）参照。
- (17) 島本教授「Voting trust 制度をめぐる諸問題」同志社商学四卷三三七六頁。大隅教授「株式会社法変遷論」一二八頁。大森教授「議決権」講座三卷八九四頁。田中（誠）博士、前掲書三一八—三一九頁。西原教授「会社乗取りの法的考察」株式会社の法理論と実際一九三頁。菱田助教授、前掲書一八三頁等が有効説である。
- (18) 松田博士、前掲書三二四頁。
- (19) 松田博士、前掲書三二〇頁。西原教授「会社法」二三七頁。大森教授、前掲書八九二頁。
- (20) 田中（誠）博士、前掲書三二八頁。大隅教授、「会社法論（中）」三四頁。菱田助教授、前掲書二〇三頁。
- (21) J. v. Gierke, Handelsrecht und Schiffahrtrecht, 7 Aufl. 1955, S. 310.

#### 四 経営者が法的手段を利用して議決権を行使しうる範囲

経営者が議決権代理行使の代理人として、または資格譲渡の資格株主として、あるいは議決権信託の受託者として、さらに議決権拘束契約の当事者として、議決権を行使しうる事項は、株主総会の権限事項すべてにわたるか否かは検討を要する問題である。

(1) まず、經常的業務執行に関しては、私見によれば経営者としての取締役が絶対的な地位を認めるものであり、業務執行の意思決定について、株主総会は定款をもっても干渉支配することはできないと解するから、問題ない。しかし、通説によれば定款に定めさえすれば、取締役会の権限に属する通常の業務執行についても、株主総会の権限が及びうるとなす<sup>(3)</sup>。従って会社機関の権限分配については、通説に立ち、しかも、経営者に各種の法的手段の利用を認めるならば經常的業務執行に関して、経営者は株主総会において議決権を利用しようと解し得るであろう。

(2) 次に計算書類の承認・利益配当の決定等の事項は現行商法においては、株主総会の権限とされている（商二八三条）。これは法が政策的考慮から、基礎的組織事項に準ずる取扱をしているが、本来は広義の業務執行の範囲に属すべき事項である。現にアメリカでは、これらの権限が取締役会の権限とされていることは周知の通りである。そこで、これらの事項の決定の場合には、経営者たる取締役は会社の機関關係の方面に属する立場から、代理人または受託者として株主の利益を顧慮するとともに、会社全体の利益を顧慮すべき義務を負うのであって、経営者たる地位において、会社のために最も適当と認めて提出した議案を成立させるために努力することは許されるべきと考える。

(3) さらに新株発行（商二八〇条の二）、社債発行（商二九六条）、準備金の資本組入（商二九三条ノ三）等の狭義のゴーイング・コンサーンを前提とした事項がある。これらの事項は、本来は組織事項であるが、現行商法は政策的考慮から、業務執行に準ずる取扱として、株主総会の権限から外し、取締役会の権限としている。右のような事情であるから、これらの事項を定款をもって株主総会の権限としている場合は、経営者は代理人または受託者あるいは資格株主として、その権限を行使しうるものと解する。

(4) しかし、解散（商四〇四条）、合併（商四〇八条、四二二条、五六条三項・四項）、資本減少（商三七五条）、営業譲渡（商二四五条一項）の場合は、いわば会社の異常事態であり、多かれ少なかれ取締役の信任が問題となるの

であり、またこれらの事項が組織事項であることから、経営者の代理人・受託者・資格株主あるいは議決権拘束契約の当事者たる資格を否認することが望ましいと考える。議決権代理行使に関して、アメリカでは一般的委任の代理人は、株主が自身で出席すれば有するであろうすべての権限をもって総会に出席し、定時総会において相当に生ずべき全事項について議決しうるが、（たとえば取締役の選任・延会の動議等）、定款の基本的変更・解散・営業全部の譲渡・合併・整理、任意清算等の特別事項については議決をなしえないとされるのが注目される。<sup>(5)</sup> また議決権信託についても、初期には受託者に委任される議決権行使の範囲は無制限であったが、この制度が多く利用されるようになる<sup>(6)</sup>と受託者の権限を信託契約によって制限することが行われるようになり、受託者は資本増加または減少、営業譲渡、合併、解散等については議決権を行使し得ないものとされるようである。さらに、資格譲渡についてみるとドイツで異常事態の発生せる場合、資格株主は議決権を全く行使しないか、あるいは予め株主の了解を得た後に議決権を行使することが大銀行の慣行であるという。

要するに、経営者が法的手段を利用して議決権を行使しうる範囲は、株主総会の権限事項のうち、異常時を前提とする事項を除いた一切の事項、換言すればボーイング・コンサーンを前提とする事項であると言うことができる。

註 (1) 拙著「経営者支配の法的研究」九一頁以下参照。

(2) 高田教授「商法概論」一一七頁以下。西原教授「株主総会の運営」講座三卷八一七頁以下。田中（耕）博士、前掲書（下）三四四頁以下。田中（誠）博士、前掲書（上）二九五頁以下。鈴木教授「会社法」二〇六頁以下。大隅教授「全訂会社法論（中）」一頁以下。服部教授「訂正会社法提要」一八一頁以下等。

(3) 拙著「経営者支配の法的研究」一〇〇頁以下参照。

(4) Axe, *Corporate Proxies*, 41 Michigan L. Rev. 1942—43. pp. 247, 248, Ballantine, op. cit., p. 407.

(5) Axe, op. cit., p. 248.



- (6) 増地博士「株式会社」四七三頁参照。  
(7) 増地博士、前掲書、四八四頁参照。

## 五　む　す　び

一般に支配株主による株式会社支配の手段として用いられる議決権代理行使、議決権信託、資格譲渡、議決権拘束契約等につき、経営者支配の法的手段という観点から吟味してみた。結論として、私見を要約すると、まず経営者が右にのべた法的手段を利用することについては、これを有効とし、その理由として、(i)経営者が会社の機関関係の立場にあること、(ii)株主の側においては、実情としていわゆる所有と経営の分離が見られること、(iii)経営者支配の肯定とその弊害防止とは一応別個の問題であること等を主張した。また、経営者が法的手段を利用して、議決権を行使しうる範囲については、株主総会の決議事項の如何によりけりで、あらゆる事項についてこれを認めることは疑問で、ゴーイング・コンサーンを前提とする事項に限ると解したい。